

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah.

Pasar modal merupakan salah satu alternatif investasi bagi para investor. Melalui pasar modal, investor dapat melakukan investasi di beberapa perusahaan melalui pembelian efek-efek baru yang ditawarkan atau yang diperdagangkan di pasar modal. Sementara itu, perusahaan dapat memperoleh dana yang dibutuhkan dengan menawarkan instrument keuangan jangka panjang. Adanya pasar modal memungkinkan para investor untuk memiliki perusahaan yang sehat dan berprospek baik, karena tidak hanya dimiliki oleh sejumlah orang tertentu. Penyebaran kepemilikan yang luas akan mendorong perkembangan perusahaan yang transparan.¹

Pasar Modal secara etimologi terdiri atas dua suku kata yaitu pasar dan modal. Kamus Besar Bahasa Indonesia mendefinisikan pasar sebagai tempat orang berjual beli; kekuatan penawaran dan permintaan, tempat penjual yang ingin menukar barang atau jasa dengan uang, dan pembeli yang ingin menukar uang dengan barang atau jasa, sedangkan modal adalah uang yang dipakai sebagai pokok (induk) untuk berdagang, melepas uang, dan sebagainya; harta benda (uang, barang, dan sebagainya) yang dapat dipergunakan untuk menghasilkan sesuatu menambah kekayaan dan

¹ Sri Hermuningsih, *Pengantar Pasar Modal Indonesia Edisi II*, Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2019, hal. 2.

sebagainya; barang yang digunakan sebagai dasar atau bekal untuk bekerja (berjuang dan sebagainya)².

Terbatasnya modal menjadi salah satu faktor penghambat perusahaan dalam memenuhi biaya operasional maupun pengembangan perusahaan. Semakin berkembangnya dunia bisnis tentunya perusahaan membutuhkan dana investasi dalam jumlah yang tidak sedikit. Dalam usaha peningkatan modal perusahaan dengan menarik dana dari luar perusahaan tentunya akan memperhatikan berapa banyak dana yang akan dihimpun dan berapa lama dana akan tertahan dalam perusahaan. Pasar Modal dapat menjadi salah satu alternatif untuk mendapatkan dana segar bagi perusahaan dalam memenuhi keterbatasan modal perusahaan tersebut.

Pasar Modal adalah pasar abstrak yang mempertemukan pihak yang memiliki dana yang dalam hal ini disebut sebagai pemodal (investor) dan pihak yang membutuhkan dan yang disebut sebagai emiten atau perusahaan yang sudah masuk bursa (*go public*). Dimana pihak yang memiliki dana (unit surplus) dengan pihak yang membutuhkan dana (unit deficit) melakukan pertemuan di pasar modal untuk keperluan investasi portofolionya sehingga pada akhirnya dapat memaksimalkan penghasilan³. Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (untuk selanjutnya akan disebut UUPM) yang mulai berlaku efektif pada tanggal 1 Januari 1996, merupakan momentum yang sangat penting bagi dunia pasar modal Indonesia, dengan

² Velliana Tanaya, *Perbuatan Melawan Hukum Informasi Menyesatkan (Misleading Information) dalam Prospektus Go Public*, Fakultas Hukum Universitas Pelita Harapan, Tangerang, 2018, hal. 44.

³ Sri Hermuningsih, *Op. Cit.*

berlakunya undang-undang tersebut diharapkan pasar modal di Indonesia dapat berkembang dalam situasi yang kondusif dan lebih baik. Definisi Pasar Modal menurut Pasal 1 (13) UUPM adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan public yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

Instrumen yang ditawarkan melalui pasar modal adalah instrument yang berbentuk surat-surat berharga (*securities*) atau efek. Instrumen tersebut terbagi atas dua kelompok besar, yaitu instrument kepemilikan (*equity*), seperti saham (*stock*) dan instrument hutang seperti obligasi perusahaan, obligasi langganan, obligasi yang dapat dikonversi menjadi saham.⁴

Salah satu efek yang dapat menjadi sarana investasi dalam pasar modal adalah reksa dana. Reksa dana memiliki andil yang amat besar dalam perekonomian nasional karena dapat memobilisasi dana untuk pertumbuhan dan pengembangan perusahaan-perusahaan nasional, baik BUMN maupun swasta. Di sisi lain, reksa dana memberikan keuntungan kepada masyarakat berupa keamanan dan keuntungan yang meningkatkan kesejahteraan material.⁵

⁴ *Ibid*, hal. 3.

⁵ Majelis Ulama Indonesia, *Reksa dana Syariah*, Disampaikan dalam Lokakarya Alim Ulama tentang Reksa dana Syariah yang diselenggarakan oleh Majelis Ulama Indonesia bekerjasama dengan Bank Muamalat Indonesia tanggal 29-30 Juli 1997 di Jakarta, diakses melalui: <https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&cad=rja&uact=8&ved=2ahUKEwiNIYqbq7r7AhXu4nMBHXRF2AQFnoECBcQAQ&url=https%3A%2F%2Fmui.or.id%2Fwp-content%2Fuploads%2Ffiles%2Ffatwa%2F19.-Reksadana-Syariah.pdf&usq=AOvVaw3PSQe-rJmzxcvxWDolvMXo>, pada tanggal 19 November 2022.

Reksa dana diatur dalam peraturan pasar modal yaitu UUPM beserta peraturan pelaksanaannya, yang dalam tahap operasional banyak diatur dalam peraturan yang dikeluarkan oleh Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam dan LK) atau Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Peraturan terkait lainnya dalam aktivitas reksa dana adalah peraturan perpajakan untuk reksa dana dan peraturan bursa untuk reksa dana yang melakukan listing di bursa.⁶

Reksa dana adalah wadah dan pola pengelolaan dana/modal bagi sekumpulan investor untuk berinvestasi dalam instrumen-instrumen investasi yang tersedia di pasar dengan cara membeli unit penyertaan reksa dana. Dana ini kemudian dikelola oleh Manajer Investasi (MI) ke dalam portofolio investasi, baik berupa saham, obligasi, pasar uang ataupun efek/sekuritas lainnya.⁷ Menurut Pasal 1 angka (27) UUPM, “Reksa dana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat Pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio Efek oleh Manajer Investasi.

Berdasarkan kedua definisi diatas terdapat tiga unsur penting dalam pengertian reksa dana yaitu:⁸

- a. Adanya kumpulan dan masyarakat, baik individu maupun institusi;
- b. Investasi Bersama dalam bentuk suatu portofolio efek yang telah terdiversifikasi;

⁶ Herawati Nurjanah, *Mengenal Manajer Investasi dan Reksa Dana*, Zavara, Bandung, 2015, hal. 23

⁷ Sri Hermuningsih, *Op.Cit*, hal. 248

⁸ *Ibid*

c. Manajer Investasi dipercaya sebagai pengelola dana milik masyarakat investor.

Dalam investasi reksa dana manajer investasi mengelola dana-dana yang ditempatkan pada surat berharga dan merealisasikan keuntungan ataupun kerugian dan menerima deviden atau bunga yang dibukukan ke dalam Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana tersebut.⁹ Pasal 18 ayat 1 UUPM mengklasifikasi Reksa Dana di Indonesia ke dalam dua bentuk yaitu:

1. Reksa Dana Perseroan;
2. Reksa Dana Kontrak Investasi Kolektif;

Kedua bentuk reksa dana ini sama-sama menghimpun dana dari para investor dan menginvestasikannya pada berbagai instrument investasi atau efek baik yang diperdagangkan di pasar modal maupun di pasar uang yang diperbolehkan berdasarkan peraturan yang berlaku serta berdasarkan kebijakan investasi yang telah disepakati.¹⁰

Ketika seseorang memutuskan untuk berinvestasi di reksa dana, calon investor tersebut akan berhubungan dengan tiga pihak yaitu Bank Kustodian, Manajer Investasi, dan Agen Penjualan Reksa Dana. Reksa dana merupakan produk yang dihasilkan dari Kontrak Investasi Kolektif (KIK) yang ditandatangani antara Manajer Investasi dan Bank Kustodian. Dalam KIK, Bank Kustodian (BK) dan Manajer Investasi (MI) sepakat melakukan penghimpunan dan pengelolaan dana dari masyarakat dalam bentuk reksa

⁹ *Ibid*

¹⁰ Herawati Nurjanah, *Op Cit*, hal. 29

dana dengan pembagian hak dan kewajiban yang jelas untuk masing-masing pihak.¹¹

Industri reksa dana Indonesia semakin menggeliat dari tahun ke tahun. Hal ini dapat dilihat dari jumlah investor yang terus mencatatkan pertumbuhan. Merujuk data Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), pada 2018 lalu jumlah investor reksa dana hanya sebanyak 995.510 investor. Kemudian naik menjadi 1,77 juta pada akhir 2019. Sementara sepanjang tahun lalu, jumlah investor tercatat naik 79,66% menjadi 3,18 juta. Memasuki tahun ini, tren tersebut masih terus berlanjut. Sepanjang kuartal pertama 2021, investor reksa dana mengalami kenaikan hingga 31,13% menjadi 4,17 juta.¹²

Ketua Presidium Agen Penjual Reksa Dana Indonesia (APRDI) Prihatmo Hari Mulyanto menyebut tren positif ini merupakan kombinasi dari tiga faktor. Perkembangan teknologi semakin memudahkan transaksi buka rekening hingga investasi reksa dana bisa dilakukan secara online dan mudah. "Belakangan, edukasi soal investasi juga terus didengungkan di berbagai platform. Ditambah lagi, di era tren suku bunga rendah, instrumen investasi seperti deposito tak lagi menarik, sehingga masyarakat mulai melirik reksa dana. Berdasarkan pengamatannya, Hari menyebut investor baru ini banyak yang masuk ke reksa dana berbasis suku bunga, seperti reksa dana pasar uang dan reksa dana pendapatan tetap. Ia menilai instrumen tersebut memang cocok bagi investor pemula yang profil risikonya cenderung moderat. Lebih

¹¹ Rudiyanto, *Reksa Dana Pahami, Nikmati*, PT. Elex Media Komputindo, Jakarta, 2019, hal. 20.

¹² Bareksa, *Jumlah Investor Reksa Dana Meroket 60,2 Persen Jadi 1,59 Juta, Utamakan Literasi*, diakses dari <https://www.bareksa.com/berita/pasar-modal/2019-10-28/jumlah-investor-reksadana-meroket-602-persen-jadi-159-juta-utamakan-literasi> , pada tanggal 28 September 2021.

lanjut, Hari mengatakan, dari nilai investasi, sebenarnya investor baru ini relatif kecil. Kendati demikian, hal ini sudah menjadi pertanda bagus karena minat terus tumbuh. Ke depan, dengan investor semakin punya pengetahuan, dengan sendirinya nilai investasi akan bertambah. Produk-produk lain yang lebih berisiko pun kemudian juga akan dilirik. Hari menegaskan, pertumbuhan investor ke depan masih akan terus tumbuh. Dengan asumsi pertumbuhan investor saat ini, ia berharap hingga akhir tahun nanti, jumlah investor baru reksa dana setidaknya bisa bertambah hingga 600.000 hingga 1 juta investor.¹³

Pertumbuhan investor yang tengah berlangsung cepat pada saat ini diprediksi akan terus berlanjut. Direktur IndoSterling Asset Management, Fitzgerald Stevan Purba menyampaikan pandemi Covid-19 akhirnya menyadarkan masyarakat Indonesia akan pentingnya dana yang ditabung atau dicadangkan untuk kondisi darurat. Sebagai gambaran, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) mencatat pada akhir Februari 2021, jumlah investor pasar modal 4,51 juta investor. Jumlah itu naik 16,24 persen dibanding posisi akhir 2020 yang masih 3,88 juta investor. Jumlah investor reksa dana juga mencatatkan pertumbuhan signifikan dari tahun ke tahun. Berdasarkan data Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), pada 2018 lalu jumlah investor reksa dana baru 995.510 investor. Kemudian naik menjadi 1,77 juta pada akhir 2019. Bahkan, kenaikan lebih tinggi terjadi pada tahun lalu, di mana

¹³ Hikma Dirgantara, *Investor Reksa dana Mencapai 4,17 juta Orang, Naik Hingga 31,13% di Kuartal Pertama*, diakses melalui <https://investasi.kontan.co.id/news/investor-reksadana-mencapai-417-juta-orang-naik-hingga-3113-di-kuartal-pertama>, diakses pada tanggal 23 September 2021, pukul 09.05 WIB

jumlah investor reksa dana mencapai 3,18 juta atau meroket 78,95 persen. Sementara memasuki 2021, tren positif ini masih belum berhenti. Tercatat, per akhir Februari 2021, jumlah investor reksa dana telah tumbuh lagi 20,5 persen jadi 3,83 juta investor atau hampir menembus 4 juta. Fitzgerald melanjutkan selain faktor pandemi Covid-19, imbal hasil deposito yang semakin rendah juga jadi pemicunya. Dengan tren tingkat suku bunga yang semakin turun, imbal hasil deposito dipandang tidak menguntungkan lagi. Pada akhirnya, masyarakat mulai mencari tingkat imbal hasil yang lebih tinggi ke pasar modal salah satunya di reksa dana¹⁴.

Di sisi lain dalam menjalankan sebuah bisnis/usaha pasti mengandung risiko yang harus dihadapi. Faktor-faktor risiko utama jika investasi reksa dana adalah sebagai berikut¹⁵:

1. Penurunan Nilai Aktiva Bersih (NAB)

Nilai Aktiva Bersih (NAB) berubah setiap harinya sesuai harga pasar dari portofolio investasi yang dimiliki. Besarnya penurunan NAB tergantung dari jenis reksa dananya, karena setiap jenis reksa dana memiliki perbedaan instrument investasi dalam pengelolaan portofolionya.

Penurunan dapat disebabkan oleh, antara lain:

- a. Kinerja bursa saham yang memburuk;
- b. Kinerja emiten yang memburuk;
- c. Situasi politik dan ekonomi yang tidak menentu;

¹⁴ Abdul Malik, *Tren Pertumbuhan Jumlah Investor Berlanjut, Bisa Tembus 5 Juta Akhir Tahun Ini?*, diakses melalui <https://www.bareksa.com/berita/reksa-dana/2021-04-06/tren-pertumbuhan-jumlah-investor-berlanjut-bisa-tembus-5-juta-akhir-tahun-ini>, pada tanggal 23 September 2021, pukul 09.15 WIB

¹⁵ Sri Hermuingsih, *Op Cit*, hal.257

- d. Perubahan harga efek ekuitas dan efek lainnya;
- e. Biaya yang dikenakan setiap kali pemodal melakukan pembelian dan penjualan

2. Risiko Likuiditas

Risiko likuiditas ini bisa saja terjadi apabila penjualan kembali unit penyertaan secara bersamaan dalam jumlah yang besar dan melebihi alokasi dana likuid maka manajer investasi perlu menjual beberapa instrument investasi dalam portofolionya. Jika hal ini terjadi, dana yang dibutuhkan untuk pembayaran penjualan kembali harus menunggu hasil penjualan instrument investasinya.

3. Perubahan Ekonomi dan Politik serta Peraturan Perpajakan

Perubahan ekonomi dan politik bisa mempengaruhi kondisi pasar modal yang dapat menimbulkan gejolak perubahan harga pasar dari instrument investasi yang dimiliki dalam portofolio reksa dana. Saat ini hasil investasi reksa dana bukan merupakan objek pajak.

4. Risiko Pasar dan Globalisasi

Menurunnya kinerja pasar menyebabkan perubahan kondisi pasar terjadi secara perlahan atau cepat baik di dalam negeri maupun di luar negeri. Perubahan yang terjadi di dalam negeri diakibatkan oleh rendahnya jumlah investor dan keadaan ekonomi yang kurang stabil, sehingga banyak investor yang menjual saham. Sementara perubahan yang terjadi di luar negeri diakibatkan oleh penurunannya harga saham dan memberi dampak terhadap pasar modal di dalam negeri. Untuk itu pemodal perlu

mengetahui perkembangan transaksi efek yang terjadi di pasar modal Indonesia juga pasar modal di dunia dalam beberapa tahun ke depan guna untuk menghindari risiko dari pasar dan globalisasi yang mungkin terjadi.

Dalam berinvestasi reksa dana, sebagaimana telah diuraikan diatas terdapat sebuah posisi yang cukup kritikal, yaitu Manajer Investasi (MI). Manajer investasi adalah sosok yang mengelola dana investasi dan mengalokasikannya pada instrumen tertentu dalam sebuah portofolio reksa dana. Manajer Investasi memiliki kewenangan sekaligus kewajiban untuk mengelola dana yang sudah diinvestasikan oleh investor.

Manajer Investasi (MI) atau biasanya yang terkenal dengan sebutan *Asset Management* adalah pihak yang kegiatan usahanya mengelola portofolio untuk para nasabah. Tanggung jawabnya meliputi analisis investasi, memonitor pasar, sampai pengambilan keputusan dan tindakan yang sekiranya diperlukan untuk memberikan hasil terbaik terhadap nilai investasi investor. MI harus mendapat izin dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK), dimana MI mendapat imbalan jasa dalam bentuk *management fee*, *performance fee*, dan *entry* (pembelian reksa dana) atau *exit fee* (penjualan reksa dana).¹⁶ Dalam Pasal 1 angka (11) Undang-Undang Pasar Modal mendefinisikan Manajer Investasi sebagai Pihak yang kegiatan usahanya mengelola Portofolio Efek untuk para nasabah atau mengelola portofolio investasi kolektif untuk sekelompok nasabah, kecuali perusahaan asuransi, dana

¹⁶ Liyanto Sudarso, *Taktis Berinvestasi Reksa Dana Memahami Faktor Fundamental yang Memengaruhi Kinerja Reksa Dana*, PT. Elex Media Komputindo, Jakarta, 2018, hal. 4.

pensiun, dan bank yang melakukan sendiri kegiatan usahanya berdasarkan peraturan perundang-undangan.

Setiap manajer investasi pasti akan melakukan yang terbaik agar bisa memberikan keuntungan maksimal kepada investor. Keuntungan tersebut tentu bergantung pada kemampuan dan kinerja manajer investasi itu sendiri. Selain itu, Manajer Investasi juga bertugas untuk memilih instrumen investasi yang akan dibeli sehingga dapat memudahkan nasabah.

Dalam hal ini, Manajer Investasi akan menghitung berdasarkan pertimbangan segala aspek, sehingga keberhasilan investasi reksa dana akan sangat dipengaruhi oleh keterampilan Manajer Investasi dalam mengelola portofolio. Manajer investasi yang memiliki kewenangan untuk mengatur dan memilih instrumen investasi. Jika menguntungkan, maka dananya akan dipertahankan pada instrumen tersebut. Sebaliknya, jika pergerakannya buruk, maka manajer berhak memindahkan dana pada instrumen lain.

Dengan demikian menurut definisinya seorang pembeli produk reksa dana tidaklah perlu mengerti dengan bagaimana cara bertransaksi dalam instrument-instrumen investasi, karena sudah ada yang mewakili kita untuk mengaturnya sehingga dana yang kita berikan atau alokasikan untuk membeli reksa dana pada akhirnya diharapkan berkembang.¹⁷ Upaya yang perlu dilakukan Manajer Investasi agar dapat melakukan pengumpulan dana dari masyarakat umum (investor), Manajer Investasi perlu melakukan kerja sama berbentuk kontrak yang bernama Kontrak Investasi Kolektif (KIK) dengan

¹⁷ Ryan Filbert Wijaya, *Menjadi Kaya dan Terencana dengan Reksa Dana*, PT. Elex Media Komputindo, Jakarta, 2019, Cetakan Ke-2, hal. 4.

bank. Hal ini supaya manajer investasi dapat mengikat Unit Penyertaan investor di mana Manajer Investasi diberi wewenang untuk mengelola portofolio investasi secara kolektif dan Bank diberi wewenang untuk melaksanakan Penitipan Kolektif dari investor yang membeli produk reksa dana yang diterbitkan oleh manajer investasi tersebut. Bank yang melakukan kerja sama oleh manajer investasi dan menerima penitipan dana dari investor disebut Bank Kustodian.

Secara sederhana Bank Kustodian adalah wakil yang menjembatani antara Manajer Investasi dan pembeli reksa dana (investor). Besaran dari dana yang diterima oleh Bank Kustodian dari investor akan menjadi dana kolektif yang dikelola oleh manajer investasi, saruan yang menunjukkan kepentingan dalam setiap pihak disebut dengan unit penyertaan. Laporan dana serta hasil pengelolaan yang disebut sebagai suatu portofolio yang dikelola oleh manajer investasi setelah dikurangi oleh biaya-biaya disebut dengan Nilai Aktiva Bersih atau bisa disebut *Net Asset Value* (NAB/NAV). Total NAB dibagi dengan jumlah Unit Penyertaan menghasilkan nilai NAB per unit.¹⁸

Sebagai wujud profesionalisme dalam menarik investor Manajer Investasi harus memiliki good corporate governance seperti.¹⁹

- a. Direksi pada Perusahaan Manajer Investasi harus memiliki kualifikasi dan perizinan pasar modal khusus;
- b. Perusahaan Manajer Investasi wajib memiliki Fungsi-Fungsi tertentu dalam melaksanakan kegiatan Manajer Investasi;

¹⁸ *Ibid*, hal. 7

¹⁹ Herawati Nurjanah, *Op.Cit*, hal. 42

- c. Koordinator dan/atau Pelaksana dari Fungsi-Fungsi Perusahaan Manajer Investasi wajib memiliki perizinan baik sebagai Wakil Manajer Investasi atau Wakil Perantara Pedagang Efek atau Wakil Agen Penjual Efek Reksa Dana;
- d. Perusahaan Manajer Investasi wajib memiliki Standar Operasional Procedure (SOP) untuk operasional perusahaan Manajer Investasi.

Bagi masyarakat awam, Manajer Investasi sering dipersepsikan sebagai orang. Hal ini kurang tepat karena pada dasarnya MI adalah sebuah perusahaan. Umumnya, perusahaan yang melakukan kegiatan usaha ini memiliki nama perusahaan yang mengandung kata Manajemen Investasi, Investment Management, atau Asset Management. Contoh perusahaan di Indonesia adalah sebagai berikut Batavia Propertindo Asset Management, Danareksa Invesment Management, Panin Asset Management, Mandiri Manajemen Investasi, dan Manulife Asset Management. Perusahaan yang mendapat izin disebut sebagai Manajer Investasi (MI), sementara personel yang bekerja di perusahaan itu disebut Wakil Manajer Investasi (WMI).²⁰ Oleh karena Manajer investasi merupakan sebuah perusahaan (PT), maka akan tunduk pada Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UUPT).

Dalam prakteknya terdapat manajer investasi yang tidak menjalankan kewajibannya berdasarkan aturan yang benar. Hal ini bukan menguntungkan investor akan tetapi sangat merugikan investor. Beberapa tahun terakhir,

²⁰ Rudiyanto, *Op.Cit*, hal. 7.

kasus yang menerpa industri reksa dana terus bermunculan. Hal itu terjadi di tengah minat masyarakat meningkat terhadap instrumen investasi tersebut. Penegakan aturan main tanpa pandang bulu diperlukan untuk menjaga kepercayaan investor.

Perseroan yang dapat menjalankan usaha reksa dana ialah perseroan yang telah mendapatkan izin usaha dari otoritas pasar modal, sedangkan reksa dana dalam bentuk Kontrak Investasi Kolektif hanya dapat dikelola oleh Manajer Investasi berdasarkan kontrak. Apabila terdapat perseroan yang belum mendapatkan izin dari otoritas pasar modal menawarkan dan menjual produk reksa dana kepada masyarakat dan pada akhirnya menimbulkan kerugian bagi investor, maka perseroan tersebut akan dikatakan telah melakukan perbuatan melawan hukum.

Salah satu kasus fenomenal terkait penanaman modal tidak langsung reksa dana di pasar modal terjadi pada tahun 2011 yang dilakukan oleh PT Bank Century Tbk. Beberapa nasabahnya (Penggugat) melalui gugatan class action menggugat PT Bank Century Tbk (Tergugat I) dan PT. Antaboga Deltasekuritas Indonesia (Tergugat 2) ke Pengadilan Negeri Jakarta Pusat. Gugatan tersebut telah diputus melalui Putusan No. 215/Pdt.G/2011/PN.JKT.PST.²¹

Beberapa kasus yang menimpa manager investasi tidak hanya tanggung jawab secara administrasi dan perdata tetapi juga memasuki ranah pidana. Kasus pidana yang melibatkan Manajer Investasi terjadi pada

²¹ Velliana Tanaya, *Op.Cit*, hal. 216.

Yayasan Bapelkes Krakatau Steel (KS). Pihak Kejaksaan Tinggi (Kejati) Banten menahan dua tersangka kasus rasuah yang terjadi di Yayasan Bapelkes Krakatau Steel (KS). Keduanya adalah Manager Investasi Bapelkes KS Triono dan Ketua Pengurus Yayasan Bapelkes KS Herman Husodo. Keduanya tersangkut perkara tindak pidana korupsi dalam penggunaan dana Program Kesehatan Pensiun (Prokespen) karyawan PT. Krakatau Steel pada Yayasan Bapelkes KS tahun 2013/2014, senilai Rp245 miliar lebih. Keduanya diduga melanggar Pasal 2 dan Pasal 3 dan atau Pasal 12 huruf b dan atau Pasal 5 Ayat (2) UU RI No. 31 Tahun 1999, sebagaimana telah diubah dengan UU RI No. 20 Tahun 2001, tentang Pemberantasan Tindak Pidana Korupsi Jo Pasal 64 Jo Pasal 55 Ayat (1) ke-1 KUHPidana. Kasi Penerangan Hukum (Penkum) Kejaksaan Tinggi Banten Holil Hadi membenarkan penahanan hal tersebut. “Benar,” kata Holil melalui pesan singkat yang ia kirim dari Saudi Arabia kepada bantennews.co.id.²²

Kasus korupsi yang melanda tiga perusahaan asuransi plat merah Indonesia, Jiwasraya, Asabri dan BPJS Ketenagakerjaan, berimbas pada dinamika pasar modal. Salah satunya, kinerja instrumen reksa dana menyusul terjeratnya puluhan Manajer Investasi (MI) dalam kasus megakorupsi itu. Padahal, peminat instrumen investasi tersebut tengah mengalami peningkatan di masa pandemi. Berdasarkan catatan PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), investor reksa dana sepanjang 2020 mencapai 3,165 juta. Jumlah ini naik hingga 78,38% dibandingkan tahun sebelumnya yang hanya sebanyak

²² BantenNews, *Ketua Yayasan dan Manager Investasi Bapelkes KS Ditahan Kejati Banten*, diakses melalui <https://www.bantennews.co.id/ketua-yayasan-dan-manager-investasi-bapelkes-ks-ditahan-kejati-banten/>, pada tanggal 23 September 2021.

1,744 juta investor. Sedangkan dana kelolaan atau *asset under management* (AUM) pada 2020 mencapai Rp796,19 triliun, naik 0,81% dari posisi tahun lalu yang hanya sebesar Rp789,8 triliun. Sebaliknya, jumlah reksa dana justru mengalami penurunan, dari 2.506 pada 2019 menjadi 2.318 pada 2020. Direktur KSEI Supranoto Prajogo mengatakan penurunan jumlah reksa dana ini merupakan hasil pengawasan Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Lembaga ini telah mengevaluasi sejumlah reksa dana karena terindikasi melakukan pelanggaran. Beberapa reksa dana yang ditutup sementara atau suspensi oleh OJK diantaranya, tujuh produk milik PT Sinar Mas Asset Management, yaitu Danamas Pasti, Danamas Stabil, Danamas Rupiah, Danamas Rupiah Plus, Simas Saham Unggulan, Simas Syariah Unggulan, dan Simas Syariah. Instruksi pembekuan itu tertuang dalam surat S-452/PM.21/2020 yang dikirimkan ke sistem S-INVEST per 20 Mei 2020 lalu.²³

Tak hanya bagi Sinarmas Asset Management, risiko gagal bayar surat utang korporasi juga mengancam manajer investasi lain dalam mengelola produk reksa dana. Sebab, pandemi Covid-19 telah menyumbat aliran kas (*cashflow*) sejumlah perusahaan karena tidak dapat menjalankan bisnis seperti biasa. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) telah mensuspensi pembelian dan *switching* untuk 7 produk kelolaan manajer investasi PT Sinarmas Asset Management. Menurut pihak Sinarmas AM, hal ini terjadi

²³ Qonita Azzahra, *Ketika Perusahaan Manajer Investasi Terlibat Megaskandal Korupsi*, diakses melalui <https://www.alinea.id/bisnis/ketika-manajer-investasi-terlibat-megaskandal-korupsi-b2cyh91kF>, pada tanggal 23 September 2021.

karena volatilitas harga obligasi dan mengetatnya likuiditas di pasar saat ini telah membuat perseroan kesulitan mencapai harga jual wajar. Adapun suspensi dilakukan OJK karena sesuai aturan, sebuah manajer investasi harus menyelesaikan permintaan *redemption* terlebih dahulu untuk dapat menerima pembelian atau *subscription* reksa dana. Dalam kasus lain para nasabah PT Emco Asset Management berencana meminta bantuan Otoritas Jasa Keuangan untuk menyelesaikan pembayaran bunga dan pokok investasi usai MI tersebut dinyatakan pailit. Kuasa hukum kreditur atau nasabah Emco, Budiansyah membenarkan bahwa majelis hakim di Pengadilan Niaga Jakarta Pusat telah menyatakan bahwa PT Emco Asset Management pailit dalam sidang pembacaan putusan yang digelar Senin (22/3/2021) “Keputusan sidang kemarin Emco AM diputus Pailit dengan segala akibat hukumnya,” kata Budiansyah kepada Bisnis, Selasa (23/3/2021). Sementara itu, dengan putusan pailit maka terjadi sita umum atas semua kekayaan perusahaan dan manajemen Emco AM sudah kehilangan haknya untuk menguasai dan mengurus kekayaannya yang termasuk dalam harta pailit sejak tanggal putusan. Adapun, jelas Budiansyah, selanjutnya pengurusan dan pemberesan akan dilakukan oleh kurator yang sudah disebutkan didalam putusan majelis Hakim, termasuk soal pembagian aset untuk pembayaran dana nasabah. Kendati demikian, dia menyebut para kreditur masih khawatir dengan skema pembayaran dana karena ada kemungkinan mereka mendapatkan aset yang nilainya tidak sebanding dari nilai yang diinvestasikan sebelumnya.²⁴

²⁴ Bisnis.com, *Kasus Reksa Dana Sinarmas AM, Manajer Investasi Lain Juga Riskan*, diakses

Kasus lain yang tak kalah fenomenal adalah kasus yang menjerat PT. Harvestindo Asset Manajemen yang dahulu bernama PT. Suprasurya Asset Manajemen (selaku Manajer Investasi). Kasus terjadi antara PT. Bank CIMB Niaga yang menggugat PT. Bank Mega mengenai penempatan deposito berjangka senilai 12 milyar atas asset Reksa Dana Harvestindo Maxima. Pada saat jatuh tempo, PT. Bank Mega tidak membayarkan bunga maupun dana pokok tersebut ke rekening Reksa dana Harvestindo Maxima di Bank Kustodian. PT. Bank CIMB Niaga dalam gugatannya bernomor 297/PDT.G/2015/PN.JKT.SEL itu juga menyeret PT. Harvestindo Asset Management yang dahulunya bernama PT. Suprasurya Asset Management sebagai turut tergugat. Kasus bermula pada 16 Desember 2012, Bank CIMB Niaga selaku Bank Kustodian menempatkan dana deposito senilai Rp. 2 milyar atas nama reksa dana yang sama. Namun ketika jatuh tempo, Bank Mega tidak membayarkan deposito tersebut. Melalui gugatannya tanggal 13 Mei 2015, Bank CIMB Niaga menuntut Bank Mega membayar ganti rugi material Rp. 12,2 miliar dan kerugian immaterial Rp. 3,2 miliar. Tak cukup itu saja, Bank CIMB Niaga meminta pengadilan menghukum Bank Mega membayar bunga 6% per tahun sejak gugatan ini dilayangkan sampai seluruh kerugian yang diderita CIMB Niaga terbayar.²⁵

melalui <https://bisnis.tempo.co/read/1346599/kasus-reksa-dana-sinarmas-am-manajer-investasi-lain-juga-riskan> pada 29 Oktober 2021.

²⁵ Tri Sulistiowati, *CIMB Niaga Gugat Bank Mega Rp 15,4 miliar*, diakses melalui situs: <https://nasional.kontan.co.id/news/cimb-niaga-gugat-bank-mega-rp-154-miliar>, pada 24 Februari 2023, Pkl. 10.00 WIB.

PT. Bank Mega mengklaim telah membayar semua deposito jatuh tempo yang dipersoalkan PT. Bank CIMB Niaga hingga ke pengadilan. Kuasa hukum Bank Mega Steven Albert mengatakan pihaknya telah membayar seluruh deposito jatuh tempo senilai Rp 12 miliar atas asset reksa dana Harvestindo Maxima, Bank CIMB Niaga adalah bank kustodian dari reksa dana tersebut. Gugatan yang dilayangkan CIMB Niaga didasarkan pada fakta bahwa Bank Mega tidak membayarkan bunga maupun pokok deposito berjangka ke rekening Reksa Dana Harvestindo Maxima dengan advis deposito berjangka nomor AA089172. Kemudian pada 7 Januari 2011, pihaknya kembali menempatkan dana deposito senilai Rp 2 miliar atas nama reksa dana yang sama. Namun, ketika jatuh tempo, Bank Mega tidak membayarkan deposito tersebut. Dalam petitumnya, Bank Mega dituntut membayar ganti rugi senilai Rp 15 miliar atas kerugian materiil dan imaterial yang diderita Bank CIMB Niaga selaku Bank Kustodian. CIMB Niaga juga meminta majelis hakim untuk menghukum Bank Mega membayar bunga 6% per tahun kepada Reksa Dana Harvestindo Maxima terhitung sejak gugatan tersebut diajukan hingga tergugat membayar seluruh kerugian. Penggugat juga meminta majelis hakim menyatakan sah dan berharga sita jaminan yang diletakkan terhadap tanah dan bangunan gedung milik Bank Mega yang dikenal dengan nama Menara Bank Mega di Jl. Katen Tendean Kav. 12-14 A, Jakarta.²⁶

²⁶ Rully Widayati, *Sidang Sengketa Bank Mega-CIMB Niaga Memasuki Tahap Mediasi*, diakses melalui situs <https://bisnis.tempo.co/read/676359/sidang-sengketa-bank-mega-cimb-niaga-masuki-tahap-mediasi>, pada tanggal 24 Februari 2023, Pkl 10.15WIB

Sengketa yang menjerat beberapa manajer investasi diharapkan menjadi pembelajaran bagi semua pihak di pasar modal agar kedepannya tercipta dunia investasi yang lebih terpercaya, aman, dan profesional. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) secara ketat sudah mengatur jenis perusahaan apa saja yang dapat melakukan kegiatan penghimpunan dana, yang antara lain adalah bank, asuransi, dana pensiun, pegadaian, multifinance, dan pasar modal. Reksa dana adalah produk dari perusahaan yang masuk dalam kategori pasar modal yang diawasi oleh OJK sehingga bisa melakukan kegiatan penghimpunan dana dari masyarakat.²⁷

Teguran Otoritas Jasa Keuangan (OJK) terhadap pelaku pasar modal khususnya perusahaan manajer investasi sejak akhir tahun lalu bukannya berkurang, malah kini semakin banyak yang “ketahuan” melakukan pelanggaran. Ibarat pertandingan sepakbola, OJK sebagai wasit di industri jasa keuangan makin sering meniup peluit bahkan mengeluarkan kartu kuning sebagai tanda peringatan. Sanksi yang diberikan seragam yaitu larangan transaksi sementara produk reksa dana. Suspensi diberikan sampai dengan *fund manager* menyesuaikan kembali pelanggaran yang dilakukan ke aturan yang berlaku. OJK telah melakukan *supervisory ation* atau tindakan pengawasan terhadap puluhan pelaku pasar modal, baik perusahaan efek, manajer investasi, maupun emiten yang melakukan pelanggaran sepanjang 2020 hingga 6 April 2021. Deputi Komisioner Pengawas Pasar Modal II OJK Yunita Linda Sari menyebutkan OJK telah melakukan pendalaman kasus

²⁷ Rudiyanto, *Op Cit*, hal. 6

pelanggaran yang dilakukan oleh 22 emiten. Pendalaman dilakukan dengan menganalisis laporan emiten. Biasanya, hal ini terkait klarifikasi laporan keuangan dan klarifikasi penggunaan dana. OJK juga menindak kasus pelanggaran terhadap 15 saham karena terkait pergerakan harga saham yang diperdagangkan. Tak hanya itu, regulator juga melakukan suspensi terhadap transaksi reksa dana atau pembuatan prosuk investasi baru yang dilakukan 39 manajer investasi, dan penghentian kegiatan yang dilakukan oleh tujuh perusahaan efek.²⁸

Berdasarkan latar belakang dan fenomena diatas maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian terkait hubungan hukum antara manajer investasi dan investor serta bagaimana pertanggungjawaban manajer investasi dalam tesis yang berjudul **“Pertanggungjawaban Hukum Manajer Investasi Dalam Kontrak Investasi Kolektif Pada Pasar Modal Indonesia.”** Penelitian ini memiliki nilai keaslian sah dan dapat dipertanggungjawabkan secara ilmiah maupun akademik. Hasil penelusuran ditemukan disertasi yang telah dibukukan dan jurnal yang ada hubungannya dengan tulisan ini, antara lain:

1. Kusrini Handayani, judul tesis “Analisis Kontrak Antara Bank Kustodian Dengan Manajer Investasi Studi Kasus PT. X Dan Bank Y Dalam Pembentukan Reksa dana Syariah M Di Indonesia”, setelah dilakukan pendalaman ternyata tidak ada kesamaan dengan topik penelitian yang sedang penulis lakukan, topik permasalahan tesis tersebut membahas

²⁸ Ihya Ulum Aldin, *OJK Tindak Emten Hingga Manajer Investasi Nakal*, diakses melalui <https://katadata.co.id/lavinda/finansial/60700466ab0c2/ojk-tindak-emiten-hingga-manajer-investasi-nakal>, pada tanggal 20 Desember 2022.

mengenai hubungan kerjasama antara Manajer Investasi dengan Bank Kustodian dalam membentuk reksa dana syariah menurut Hukum Islam dan bagaimana aplikasi hubungan hukum antara Manajer Investasi dan Bank Kustodian dalam Kontrak Investasi Kolektif (KIK) dengan para investor pada Reksa dana Syariah M dalam penerapannya menurut Hukum Islam;

2. David Pohan, judul tesis “Pertanggungjawaban Hukum Bagi Pengendali Perusahaan Terhadap Penerbitan Surat Utang Jangka Menengah/Medium Term Notes Yang Mengalami Gagal Bayar Dan Pailit”, permasalahan yang dibahas dalam tesis tersebut mengenai pertanggungjawaban hukum bagi pengendali perusahaan apabila terjadi kegagalan bayar dan/atau dinyatakan pailit bagi terhadap penerbitan surat utang jangka menengah atau *medium term notes* sebelum berlakunya Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia Nomor 30 Tahun 2019 tentang Penerbitan Efek Bersifat Utang dan/atau Sukuk yang dilakukan tanpa melalui penawaran umum dan bagaimana bentuk penerapan pertanggungjawaban hukum pengendali perusahaan terhadap penerbitan surat utang jangka menengah *medium term notes* apabila terjadi gagal bayar yang kemudian dinyatakan pailit oleh Pengadilan Niaga;

3. Ferdian Kowanda, Suherman, jurnal yang berjudul “Perlindungan Hukum Investor Reksa dana Terhadap Manajer Investasi Gagal Bayar Dalam Kontrak Investasi Kolektif”, topik permasalahan dalam dalam jurnal tersebut mengenai perlindungan hukum bagi investor atas investasi

terhadap Manajer Investasi yang gagal bayar dari sudut prospektus yaitu sanksi terhadap manajer investasi dan untuk menentukan tanggungjawab manajer investasi gagal bayar.

1.2. Rumusan Masalah

Adapun rumusan masalah dari penelitian ini, sebagai berikut:

- 1.2.1. Bagaimana pengaturan mengenai pertanggungjawaban hukum Manajer Investasi dalam Kontrak Investasi Kolektif (KIK) pada Pasar Modal Indonesia?
- 1.2.2. Bagaimana implementasi pertanggungjawaban Manager Investasi dalam Kontrak Investasi Kolektif (KIK) pada Pasar Modal Indonesia?

1.3. Tujuan Penelitian

1. Untuk menganalisa pengaturan mengenai pertanggungjawaban hukum manajer investasi dalam Kontrak Investasi Kolektif (KIK) pada Pasar Modal Indonesia;
2. Untuk menganalisa implementasi pertanggungjawaban hukum Manajer Investasi dalam Kontrak Investasi Kolektif (KIK) pada Pasar Modal Indonesia.

1.4. Manfaat Penelitian

1.4.1. Manfaat Teoritis

Penulisan ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan teori-teori tentang pertanggungjawaban hukum Manajer Investasi dalam Kontrak Investasi Kolektif (KIK) pada Pasar Modal Indonesia.

1.4.2. Manfaat Praktis

Hasil penulisan ini diharapkan dapat memberikan masukan dan kontribusi kepada para pelaku di bidang pasar modal dalam menjalankan perannya sesuai hukum yang berlaku, khususnya pihak Manajer Investasi, Bank Kustodian dan Investor.

1.5. Sistematika Penulisan

Penulisan tesis ini ditulis dalam 5 (lima) bab yang meliputi:

Bab I. Pendahuluan

Bab ini terdiri dari 5 Sub Bab yaitu latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

Bab II. Tinjauan Pustaka

Bab ini terdiri dari 2 (dua) Sub Bab yaitu Tinjauan Teori (meliputi Teori Pertanggungjawaban Hukum dan Teori Perjanjian/Kontrak) dan Tinjauan Konseptual (meliputi Tinjauan Umum Pasar Modal, Reksa Dana, Manajer Investasi, Kustodian, dan Otoritas Jasa Keuangan)

Bab III. Metodologi Penelitian

Bab ini membahas mengenai jenis penelitian, jenis data, cara perolehan data, jenis pendekatan, serta analisa data yang digunakan dalam penulisan ini.

Bab IV. Pembahasan dan Analisis

Sub Bab pertama membahas hasil penelitian mengenai pertanggungjawaban hukum Manajer Investasi dalam Kontrak Investasi Kolektif (KIK) pada Pasar Modal Indonesia. Dimulai dari pembahasan mengenai studi kasus Putusan Pengadilan Negeri Jakarta Selatan Nomor 297/Pdt.G/2015 antara PT. Bank

CIMB Niaga Tbk melawan PT. Bank Mega Tbk. Untuk menambah data sebagai bahan referensi, penulis melakukan wawancara kepada Otoritas Jasa Keuangan untuk mengetahui sejauh mana peran dan tanggung jawab Manajer Investasi, Bank Kustodian, dan Otoritas Jasa Keuangan dalam Reksa Dana Kontrak Investasi Kolektif.

Sub Bab kedua membahas mengenai analisa pengaturan mengenai pertanggungjawaban hukum Manajer Investasi Kontrak Investasi Kolektif pada Pasar Modal Indonesia. Penulis melakukan analisa terkait peraturan perundang-undangan yang berkaitan dengan peran dan tanggung jawab Manajer Investasi dalam Kontrak Investasi Kolektif.

Sub Bab kedua membahas mengenai implementasi pertanggungjawaban hukum manager investasi dalam Kontrak Investasi Kolektif (KIK) pada Pasar Modal Indonesia, dimulai dengan melakukan evaluasi implementasi peraturan perundang-undangan mengenai Manajer Investasi Dalam Kontrak Investasi Kolektif, kajian/studi kasus terhadap putusan pengadilan yang sudah mempunyai kekuatan hukum tetap, dan temuan hasil penelitian.

Bab V. Penutup

Bab ini berisi kesimpulan dan saran/reomendasi. Dalam bab ini dibahas mengenai kesimpulan terhadap rumusan masalah yang menjadi pokok bahasan dalam tulisan ini yaitu Bagaimana pengaturan mengenai pertanggungjawaban hukum Manajer Investasi dalam Kontrak Investasi Kolektif (KIK) pada Pasar Modal Indonesia? dan Bagaimana implementasi

pertanggungjawaban hukum manager investasi dalam Kontrak Investasi Kolektif (KIK) pada Pasar Modal Indonesia?

